

每日晨报

平安证券（香港）研究

2026 年 7 月 24 日

今日要闻

- 红海油轮遇袭与伊朗供应风险推升油价及通胀预期，美债承压。
- 巨额 AI 投入引发现金流担忧，Alphabet 和特斯拉领跌美股科技板块。
- Alphabet 上调资本开支强化芯片需求预期，韩国半导体股逆势走强。

市场回顾

港股：

- 7 月 23 日，恒生指数收报 25,210.81 点，上涨 318.15 点或 1.3%；恒生国企指数收报 8,352.67 点，上涨 1.2%；恒生科技指数收报 4,698.48 点，上涨 0.6%。
- 市场总成交额为 2,334.8 亿港元，较前一交易日的 3,127.63 亿港元有所下降。

美股：

- 美股出现一个月以来最大单日跌幅，科技股成为主要拖累。道琼斯工业平均指数收报 51,711.65 点，下跌 0.97%；标普 500 指数收报 7,408.30 点，下跌 1.21%；纳斯达克综合指数收报 25,137.69 点，下跌 2.15%。

宏观热点

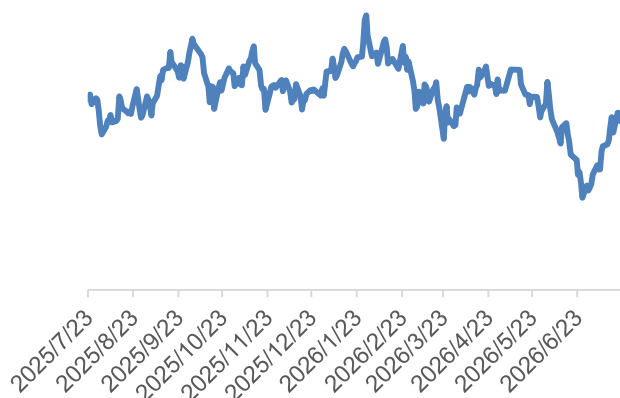
- 红海油轮遇袭及伊朗供应风险加剧，布伦特原油 7 月 23 日收涨 7%，报每桶 100.69 美元。通胀担忧推动美债收益率走高，2 年期、10 年期及 30 年期美债收益率分别报 4.365%、4.705%和 5.172%。
- AI 巨额投入引发现金流担忧，美股科技板块显著调整。Alphabet (GOOGL.O) 和特斯拉 (TSLA.O) 分别下跌 7.13%和 14.52%，拖累纳斯达克指数下跌 2.15%、标普 500 指数下跌 1.21%。
- 亚洲 AI 硬件资产逆势走强，与美国云平台形成明显分化。Alphabet 上调资本开支指引强化芯片需求预期，韩国 KOSPI 指数上涨 4.39%，三星电子 (005930.KS) 和 SK 海力士 (000660.KS) 分别上涨 3.65%和 4.86%。

各国指数	收市价	涨跌幅%	年初至今%
恒生指数	25,210.81	1.28	-1.64
恒生国企指数	8,352.67	1.23	-6.29
恒生科技指数	4,698.48	0.65	-14.82
上证综合指数	3,876.78	0.25	-2.32
万得中概股100	2,287.79	-1.16	-20.54
道琼斯	51,711.65	-0.97	7.59
标普500指数	7,408.30	-1.21	8.22
纳斯达克指数	25,137.69	-2.15	8.16

商品	收市价	涨跌幅%	年初至今%
纽约期油	92.36	6.37	79.84
黄金	4,052.30	-2.40	-8.62
铜	13,566.00	-1.75	9.20

板块表现	最后交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	2.4	11.0	24.3
公用事业	0.9	8.1	-0.7
能源业	0.7	15.7	11.1
地产建筑行业	1.1	9.0	3.6
电讯行业	1.1	7.6	-3.4
金融行业	1.8	9.4	10.9
必需性消费行业	-1.0	7.7	-10.4
原材料行业	1.9	18.7	-13.5
工业行业	2.0	-6.1	7.8
医疗保健行业	-0.1	11.9	-2.9
资讯科技行业	0.2	-1.1	-20.4
非必需性消费行业	1.5	15.4	-16.9

恒生指数近一年走势



数据来源：Wind

市场热点

港股

可再生能源规划落地，风电、电力设备及绿电板块形成明确的政策主线。国家发改委、国家能源局印发《可再生能源发展“十五五”规划》，提出“十五五”时期全国海上风电新增开工规模约 1 亿千瓦，2030 年累计装机规模达到 1 亿千瓦以上，并加快近海项目建设及深远海基地布局。金风科技（02208.HK）收涨 5.54%，东方电气（01072.HK）上涨 3.73%，中核国际（02302.HK）上涨 3.54%，新特能源（01799.HK）、大唐发电（00991.HK）及龙源电力（00916.HK）亦跟随上涨。政策目标强化了海上风电中长期开工及设备需求预期，市场关注点由装机规模进一步延伸至风机、海缆、输电及运维环节。

有色金属成为全日最强主线，锂、铝及黄金板块同步走高。赣锋锂业（01772.HK）上涨 9.88%，天齐锂业（09696.HK）上涨 6.96%，中国铝业（02600.HK）上涨 6.28%，中国宏桥（01378.HK）上涨逾 3%，珠峰黄金（01815.HK）上涨 19.20%。锂矿方向主要交易龙头中期业绩改善及旺季锂价修复预期；铝板块则受到能源价格上升、供给约束及盈利韧性预期支撑；黄金股继续反映地缘局势与业绩增长预期。不同金属驱动因素并不完全相同，但共同形成了由科技向资源品扩散的板块轮动。

半导体及 AI 硬件继续回吐，是当日最主要的逆势方向。华虹宏力（01347.HK）下跌 7.49%，天数智芯（09903.HK）下跌 7.01%，中芯国际（00981.HK）下跌近 3%，地平线机器人-W（09660.HK）亦明显下跌。市场报道普遍将调整归因于前期上涨后的获利回吐，以及资金对高估值、远期产能和业绩兑现节奏的重新评估。与此同时，农夫山泉（09633.HK）下跌约 5.7%，中国生物制药（01177.HK）下跌约 3%，说明当日升市仍具有明显的结构性。

科网及汽车股出现修复。美团-W（03690.HK）上涨 4.36%，百度集团-SW（09888.HK）上涨逾 2%，联想集团（00992.HK）上涨 2.2%；零跑汽车（09863.HK）和吉利汽车（00175.HK）分别上涨约 3.5%和 3.3%。资金从高波动的芯片及 AI 硬件流向平台互联网、汽车和终端设备，推动科网股普遍回升；但恒生科技指数最终仅上涨 0.65%，说明半导体板块的回落仍明显抵消了互联网及汽车股的涨幅。

澳门博彩股亦成为消费服务板块的重要分支。金沙中国有限公司（01928.HK）收涨约 5%，永利澳门（01128.HK）、美高梅中国（02282.HK）及澳博控股（00880.HK）普遍上涨。行业数据显示，澳门 7 月首 19 日博彩总收入估算约 120.5 亿澳门元，最近一周日均赌收约 6.79 亿澳门元，高于此前一周的约 6.21 亿澳门元。市场据此交易世界杯对客流的干扰逐步消退、暑期旅客量回升以及非博彩活动带动需求改善的预期。

韩国股市

外资大幅回流，AI 资本开支预期升温，半导体与数据中心电力设备领涨。KOSPI 指数收报 7,096.89 点，上涨 299.19 点或 4.39%，时隔五个交易日重返 7,000 点；KOSDAQ 指数收报 790.28 点，上涨 5.22%，盘中因市场快速上涨触发买入侧 Sidecar。Alphabet 上调 2026 年资本开支指引，缓解市场对 AI 基础设施投资放缓的担忧，带动三星电子（005930.KS）上涨 3.65%、SK 海力士（000660.KS）上涨 4.86%；AI 数据中心电力设备板块弹性更高，LS ELECTRIC（010120.KS）上涨 17.26%、HD 现代电气（267260.KS）上涨 9.31%。资金方面，外资净买入 2.5405 万亿韩元，机构净买入 561 亿韩元，个人净卖出 2.5552 万亿韩元，表明当日行情主要由外资回补推动。

如此报告被平安证券（香港）以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券（香港）作出的投资建议，平安证券（香港）或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

美股

Alphabet 财报重新引发市场对 AI 资本开支回报率的担忧，成为科技股下跌的核心导火索。 Alphabet-A (GOOGL.O) 收跌 7.13%。公司第二季度收入同比增长 24%至 1,198 亿美元，Google Cloud 收入同比增长 82%，显示 AI 及云计算需求仍然强劲；但同期资本开支达到 449 亿美元，公司将 2026 年资本开支指引上调至 1,950 亿—2,050 亿美元，并录得 59 亿美元负自由现金流，为公司有记录以来首次出现季度现金消耗。市场因此将关注点由 AI 收入增长转向资本开支、折旧及现金流压力，Meta Platforms (META.O)、亚马逊 (AMZN.O) 和微软 (MSFT.O) 等其他大型科技股亦受到拖累。

特斯拉盈利质量及现金流恶化，进一步强化了市场对高投入、远期回报模式的审慎情绪。 特斯拉 (TSLA.O) 收跌 14.52%至 319.69 美元，成为标普 500 指数表现最弱的成分股之一。公司第二季度收入同比增长 26%至约 282 亿美元，但汽车平均售价下降、监管积分收入减少及 AI 和机器人投入上升压缩盈利能力；季度资本开支达到约 58 亿美元，自由现金流转为负 10.9 亿美元，为两年多来首次出现负自由现金流。公司同时预计 2026 年资本开支将超过 250 亿美元，市场因而提高了对 Robotaxi、Optimus 及自研芯片投资兑现周期的要求。

AI 产业链内部出现明显分化，云平台承受资本开支压力，存储芯片则受益于需求预期。 费城半导体指数最终下跌 0.5%，英伟达 (NVDA.O) 下跌 1.56%，德州仪器 (TXN.O) 下跌约 3%；但美光科技 (MU.O) 上涨 3.2%。Alphabet 大幅提高 AI 基础设施支出，一方面导致自身现金流与估值承压，另一方面也强化了服务器、存储及数据中心设备需求仍将保持高位的预期。因此，当日并非 AI 需求逻辑全面转弱，而是市场重新区分 AI 基础设施供应商与承担巨额投资成本的云平台公司。

国防军工和部分业绩上调公司逆势走强，成为市场的防御性支线。 标普 500 工业板块上涨 1.77%，为十一大行业中表现最强的板块；洛克希德·马丁 (LMT.N) 收涨 10.5%，RTX (RTX.N) 上涨 7.3%，两家公司均上调 2026 年销售及盈利指引，全球军备补库存和航空维修需求支撑订单增长。医疗设备方面，赛默飞世尔科技 (TMO.N) 在上调全年盈利预测后上涨 8.7%。相反，高油价明显打击航空股，美国航空 (AAL.O) 下跌 8.35%，西南航空 (LUV.N) 下跌 6.19%。市场结构由此前集中交易科技成长，转向“减持高投入平台、增配军工及业绩确定性标的”。

财经要闻

宏观

- 中国央行 7 月 23 日开展 2,040 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率维持在 1.40%；当日有 6,260 亿元逆回购到期，公开市场净回笼 4,220 亿元。
- 中国人民银行公告，为保持银行体系流动性充裕，将于 7 月 24 日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 5,000 亿元中期借贷便利操作，期限为 1 年。
- 财政部部长蓝佛安在《人民日报》刊文指出，要以更大力度落实财政金融协同促内需一揽子政策，推动财政政策与货币政策同向发力、协同配合，进一步释放消费潜力和投资活力。
- 截至 2026 年 6 月底，我国公募基金资产净值合计 39.67 万亿元，规模再创历史新高。
- 上海印发《上海市充分发挥直接融资功能 进一步加强科技金融服务的若干措施》，提出深化债券市场“科技板”建设，支持更多符合条件的企业发行科技创新债券及科创可转债等产品。

如此报告被平安证券（香港）以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券（香港）作出的投资建议，平安证券（香港）或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

- 2026 年上半年熊猫债发行规模超过 1,600 亿元，同比增长 69%；截至 6 月底，熊猫债累计发行规模超过 1.3 万亿元。
- 日本 2 年期国债收益率 7 月 23 日升至 1.50%，达到 1995 年以来最高水平。
- 德国 10 年期国债收益率升破 3.20%，为 2011 年以来首次，反映能源价格上涨对欧洲通胀及利率预期的影响。
- 交易员加大对英国央行加息的押注，利率市场完全计入截至 2027 年年中累计加息 75 个基点的预期。
- 欧洲央行 7 月 23 日维持三项主要政策利率不变，其中存款机制利率、主要再融资利率及边际贷款利率分别维持在 2.25%、2.40% 和 2.65%。欧洲央行表示，能源冲击的完整通胀影响尚未显现，将继续关注冲击的持续时间以及间接和第二轮效应。
- 欧洲央行行长拉加德表示，目前尚未观察到明显的第二轮效应，但欧洲央行将密切监测相关风险。利率市场仍认为欧洲央行年内进一步加息的可能性较高。
- 香港证监会与马来西亚证券监督委员会签署谅解备忘录，拟简化两地首次公开招股双重上市程序，并扩大交易所买卖基金、房地产投资信托基金等产品的互认及跨市场上市安排。
- 美国截至 7 月 18 日当周首次申领失业救济人数降至 18.7 万人，为 1969 年以来最低水平，也低于路透调查预期的 21.2 万人。

个股

- 中国重汽 (03808.HK) 收涨 10.82%。行业数据显示，2026 年上半年国内重卡累计销售 66.09 万辆，同比增长 22.59%；中国重汽累计销售 18.85 万辆，同比增长 26.69%，继续保持行业首位，公司一季度收入和净利润分别增长 52% 和 46%。
- 滔搏 (06110.HK) 收报 1.35 港元，下跌 6.90%，连续两个交易日累计跌幅超过 30%。Nike 通知公司，自 2027 年 1 月 1 日起终止滔搏在中国内地线上平台销售 Nike 产品的授权，线下合作仍将继续；相关线上业务约占滔搏 2026 财年收入的 22%，公司预计短期业务将受到重大负面影响。
- 云知声 (09678.HK) 收涨 4.18%。公司预计 2026 年上半年收入为 5.30 亿至 5.80 亿元人民币，同比增长 31% 至 43%；其中智能体业务收入预计增长 200% 至 220%，新拓展的 Token 直接调用业务收入约 3000 万元，毛利率不低于 60%。
- 威华达控股 (00622.HK) 收涨 17.37%。公司预计 2026 年上半年未经审核利润超过 1.507 亿港元，同比增长约 59%；同期综合资产净值预计增长 22% 至 38.80 亿港元，利润改善主要来自收入增加及联营公司贡献上升。
- 首程控股 (00697.HK) 收报 1.70 港元，股价持平。公司 7 月 23 日以每股 1.70 至 1.71 港元回购 300 万股，耗资 511.43 万港元；年内累计回购 3.43 亿股，累计金额 5.97 亿港元。
- T-Mobile US (TMUS.O) 收报 170.42 美元，下跌 11%。公司第二季度收入为 227.9 亿美元，新增后付费账户 27.7 万个；虽然将全年调整后自由现金流指引上调至 184 亿至 188 亿美元，但新增账户放缓引发市场对无线通信市场增长空间的担忧。
- 联合太平洋 (UNP.N) 收报 304.33 美元，上涨 4.02%。公司第二季度收入增长 12% 至 68.6 亿美元，净利润为 19.9 亿美元，调整后每股收益 3.41 美元；公司将全年每股收益增长预期由中个位数上调至高个位数。
- 霍尼韦尔 (HON.O) 收报 246.27 美元，上涨 5.70%。完成集团拆分后，公司首次以独立自动化企业身份公布业绩，第二季度销售额为 97.2 亿美元；建筑自动化业务有机销售增长 9%、订单增长 13%，全年调整后每股收益指引上调至 8.05 至 8.35 美元。

如此报告被平安证券（香港）以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券（香港）作出的投资建议，平安证券（香港）或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

- 联合租赁 (URI.N) 收报 1,139.71 美元，上涨 10.11%。公司第二季度收入增长 11.8% 至 44.1 亿美元，设备租赁收入增长 12.7% 至创纪录的 38.5 亿美元；公司将全年收入指引上调至 175 亿至 178 亿美元，并上调调整后 EBITDA 及设备采购计划。
- Allegion (ALLE.N) 收报 158.37 美元，上涨约 13%，创公司上市以来最大单日涨幅。公司第二季度收入增长 12.7% 至 11.52 亿美元，调整后每股收益增长 17.6% 至 2.40 美元；全年调整后每股收益指引上调至 8.85 至 9.00 美元。

债券

- 台州城投集团发行 4 亿美元债券，票息率 4.4%。
- 地平线机器人完成 2027 年到期、4.5 亿美元零息可转换债券定价，初步转换价为每股 B 类股份 5.55 港元。
- 南宁交投集团 2027 年到期、票息 7.3% 的美元债券要约接受金额约为 1.34 亿美元。
- 惠誉撤销北京环境卫生工程集团“BBB”长期外币发行人违约评级。
- 兴锦建投启动发行 22.05 亿元等值境外债券的前期准备，正在选聘主承销商招标代理服务机构。
- 穆迪确认创兴银行 Baa2/P-2 长期及短期存款评级，评级展望稳定。

重点股票表现

如此报告被平安证券（香港）以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券（香港）作出的投资建议，平安证券（香港）或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

公司	代码	股价表现(%)			
		最后交易日	1个月	3个月	1年
HSI	恒生指数	1.3	8.0	-2.7	2.5
HSCEI	恒生国企指数	1.2	7.6	-4.4	-5.9
HSTECH	恒生科技指数	0.6	6.8	-3.4	-13.5
科网公司					
700 HK	腾讯控股	1.0	7.3	-9.0	-13.0
9988 HK	阿里巴巴	1.1	16.1	-11.1	2.1
9888 HK	百度集团	2.3	2.0	-11.4	21.8
1810 HK	小米集团	1.7	20.0	-13.0	-52.9
9618 HK	京东集团	0.8	16.3	0.8	-0.8
9999 HK	网易	-1.0	2.7	11.4	-6.4
新能源车					
1211 HK	比亚迪股份	0.9	16.9	-13.9	-27.8
9868 HK	小鹏汽车	2.1	3.9	-17.4	-27.5
2015 HK	理想汽车	2.8	1.3	-33.1	-56.7
9866 HK	蔚来	1.0	-2.0	-25.9	12.3
0175 HK	吉利汽车	3.3	3.9	-19.7	4.2
2333 HK	长城汽车	0.8	-3.5	-27.7	-29.0
机器人制造					
9880 HK	优必选	-1.6	-16.2	-21.6	1.6
2432 HK	越疆	2.3	-4.3	-19.5	-55.7
9660 HK	地平线机器人	-3.8	15.4	-38.7	-32.2
2498 HK	速腾聚创	-1.4	2.1	-33.2	-30.3
2252 HK	微创机器人	-3.4	-9.6	-36.5	16.5
运营商					
0941 HK	中国移动	1.1	4.0	-0.1	-0.8
0728 HK	中国电信	1.3	6.7	-7.4	-14.0
0762 HK	中国联通	1.4	-1.0	-7.9	-25.1
资源周期					
2899 HK	紫金矿业	1.8	15.1	-6.5	70.5
3993 HK	洛阳钼业	1.4	1.9	-4.5	123.5
1818 HK	招金矿业	-1.0	14.4	-28.5	-2.4
1787 HK	山东黄金	0.9	3.2	-33.3	-24.2
0883 HK	中国海洋石油	0.5	10.6	-10.5	38.5
0857 HK	中国石油股份	0.6	13.1	-6.2	49.7
1088 HK	中国神华	0.0	8.3	-4.0	44.0
消费					
9992 HK	泡泡玛特	1.7	3.4	6.0	-37.4
1929 HK	周大福	1.5	5.7	14.8	-7.6
6181 HK	老铺黄金	-1.3	-3.0	-31.8	-54.1
6862 HK	海底捞	0.5	0.8	-20.3	-14.2
1876 HK	百威亚太	-1.6	2.8	-7.9	-16.9
美股科技					
AAPL O	苹果	-1.3	9.3	18.8	50.8
TSLA O	特斯拉	-14.5	-16.2	-15.0	-3.9
NVDA O	英伟达	-1.6	4.4	0.4	22.4
CRM N	赛富时	-3.7	2.3	-11.7	-40.8
MSFT O	微软	-2.2	2.0	-9.9	-24.0

数据来源: Wind

分析员声明

如此报告被平安证券（香港）以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券（香港）作出的投资建议，平安证券（香港）或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

主要负责编制本报告之研究分析员确认：（1）所有在本报告所表达的意见真实地反映其对本报告内所评论的发行人（“该公司”）及其证券当时的市场分析的个人意见。（2）其薪酬过去、现在或未来，没有直接或间接与本报告所表达的市场分析意见或建议有关连。

根据香港《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》所适用的范围及相关定义，分析员确认其本人及其有联系者均没有（1）在研究报告发出前 30 日内曾交易报告内所述的股票；（2）在研究报告发出后 3 个营业日内交易报告内所述的股票；（3）担任本研究报告所评论的发行人的高级管理人员；（4）持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。

免责声明

本报告由平安证券（香港）有限公司（下称“平安证券（香港）”）提供。平安证券（香港）已获取香港证券及期货事务监察委员会（“SFC”）第 1 类（证券交易）和第 4 类（就证券提供意见）受规管活动牌照。

本报告所载内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等，并非及不应被理解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约，亦不构成要约或邀请的一部分，而且本报告或其中的任何内容都不构成与订立任何合同或承诺有关的基础或依赖，也不作为任何诱因。

本报告的信息来源于平安证券（香港）认为可靠的公开数据并真诚编制，纯粹用作提供信息，当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述，平安证券（香港）并不就此等内容之公平性、准确性、完整性或合理性作出明示或默示之保证，亦不对因使用本报告或其内容或与此有关的其他方面而产生的任何损失承担任何责任。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

对部分司法管辖区而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法规、规定或其他注册或发牌的规则。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考，并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证。此外，平安证券（香港）以理论模型为基础的估值是基于若干假设，并不一定能够完全反映证券的真实价值。由平安证券（香港）研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币，汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些金融产品的交易（包括涉及金融衍生工具的交易）会引起极大风险，并不适合所有投资者。

此外，敬请阁下注意本报告不构成投资建议。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此，阁下于作出投资前，必须自行作出分析并咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问（如需），以评估投资建议是否合适。

平安证券（香港）控股有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司（下统称“平安证券（香港）集团”）可能持有该公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该公司的证券，且该等权益的合计总额可能相等于或高于该公司的市场资本值的 1% 或本报告所讨论的该公司证券的 1%。一位或多位平安证券（香港）集团成员公司的董事、行政人员及/或雇员可能是该公司的董事或高级人员。平安证券（香港）集团成员公司及其管理人员、董事和雇员等（不包括分析员），将不时持长仓或短仓、作为交易当事人，及买进或卖出此研究报告中所述的公司的证券或衍生工具（包括期权和认股权证）；及/或为该等公司履行服务或招揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。平安证券（香港）集团成员公司曾任本报告提及的该公司的联席保荐人、联席全球协调人和联席账簿管理人等，或现正参与或涉及本报告所讨论证券的庄家活动，或在过去 12 个月内，曾向本报告提及的该公司提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。平安证券（香港）集团成员公司在过去 12 个月内就投资银行服务收取补偿或受委托及/或可能现正寻求该公司投资银行委托。

平安证券（香港）或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用，不得复印、派发或发行本报告作任何用途，平安证券（香港）可保留一切相关权利。

投资评级系统由平安证券（香港）建构，只反映平安证券（香港）对该证券及/或指数之自家建议，仅作参考用途。

股票投资评级	备注
强烈推荐	预计 12 个月内，股价表现强于恒生指数 20%以上
推 荐	预计 12 个月内，股价表现强于恒生指数 10%至 20%之间
中 性	预计 12 个月内，股价表现相对恒生指数在±10%之间
回 避	预计 12 个月内，股价表现弱于恒生指数 10%以上
行业投资评级	备注
强于大市	预计 12 个月内，行业指数表现强于恒生指数 5%以上
中 性	预计 12 个月内，行业指数表现相对恒生指数在±5%之间
弱于大市	预计 12 个月内，行业指数表现弱于恒生指数 5%以上

地址:

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 36 楼 3601 室

电话:

(852) 37629688

电邮:

research.pacshk@pingan.com

更多资讯关注微信公众号: 平安證券香港

平安证券（香港）2026 版权所有。保留一切权利。

如此报告被平安证券（香港）以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券（香港）作出的投资建议，平安证券（香港）或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。